

乙二醇供需结构制约下行空间，等待去库节点估值修复机会

通惠期货研发部

李英杰

从业编号：F03115367

投资咨询：Z0019145

手机：18516056442

liyingjie@thqh.com.cn

www.thqh.com.cn

一、日度市场总结

昨日，乙二醇华东现货价格 4255 元/吨，较前一日上涨 75 元/吨。主力合约收盘 4205 元/吨，较前一交易上涨 1.87%。基差为-35 元/吨。

成本端，特朗普继续公开施压并威胁解雇美联储主席鲍威尔，美元指数继续下跌，风险资产普遍承压。WTI原油主力收62.69美元/桶，布油收65.59美元/桶。**供给端**，内蒙古中化学30万吨装置重启推迟至4月中旬，此前该装置于3月23日附近停车。上海石化38万吨装置预计4月底重启，此前主产环氧。新疆一套40万吨装置因故于3月20日停车，初步预计7月份重启。沙特一套55万吨装置近期重启，此前于2月份停车检修。沙特一套70万吨装置计划于4月中前后开始停车检修，预计检修两个月左右。上海石化38万吨产能预计4月份重启，镇海炼化原计划3月底重启，现推迟至年底，内蒙兖矿40万吨计划3月下旬停车1个月，陕西榆林化学有两条线计划4月份检修。乐天美国70万吨产能计划4月份检修，马来西亚石油75万吨产能计划4-5月份重启，美国110万吨产能计划4月份停车检修。截至4月17日，中国大陆地区乙二醇整体开工负荷在65.32%（环比上期下降1.73%），其中草酸催化加氢法（合成气）制乙二醇开工负荷在49.86%（环比上期下降2.85%）。4月14日-4月20日，主港计划到货总数约为16.1万吨。**需求端**，聚酯负荷在93.8%附近。轻纺城成交总量1076万米，15日平均成交为885.2万米。**库存端**，4月21日华东主港港口库存约77.5万吨，环比上期上涨0.4万吨。

特朗普对美国主要贸易伙伴加征关税，市场加剧对于经济衰退和需求走弱的担忧，短线受制裁、OPEC+补偿性减产计划消息影响有上涨动力。当前关税博弈下原料乙烷及乙二醇贸易量或受冲击，关注国内卫星石化、三江化工乙烷采购情况。关税博弈若开启阶段性僵持，成本或继续维持窄幅震荡。此外，装置开工大幅降低缓解供应压力，等待库存去化信号显现后估值修复机会。



二、产业链数据监测

	数据指标	2025/04/18	2025/04/21	近日涨跌幅	变化	单位
MEG期货	主力合约价格	4128	4205	1.87%		元/吨
	主力合约成交	132650	157196	18.50%		手
	主力合约持仓	143462	117063	-18.40%		手
MEG现货	华东市场现货价	4180	4255	1.79%		元/吨
价差	MEG 基差	42	-35	-183.33%		元/吨
	MEG 1-5价差	95	47	-50.53%		元/吨
	MEG 5-9价差	-64	-15	76.56%		元/吨
	MEG 9-1价差	-31	-32	-3.23%		元/吨
	石脑油制利润	-	-125.73	-		美元/吨
	乙烯制利润	-919.94	-911.03	0.97%		元/吨
	甲醇制利润	-1489.85	-1480.72	0.61%		元/吨
	煤制利润	-616.00	-616.00	0.00%		元/吨

产业链开工负荷	2025/04/10	2025/04/17	近日涨跌幅	变化	单位
乙二醇总体开工率	60.16%	59.94%	-0.37%		%
煤制开工率	52.98%	52.98%	0.00%		%
油制开工率	64.59%	64.59%	0.00%		%
乙烯制开工率	67.15%	67.15%	0.00%		%
甲醇制开工率	62.40%	62.40%	0.00%		%
聚酯工厂负荷	89.35%	88.01%	-1.50%		%
江浙织机负荷	64.26%	74.30%	15.62%		%

库存与到港量情况	2025/04/14	2025/04/21	近日涨跌幅	变化	单位
华东主港库存	77.10	77.50	0.52%		万吨
张家港库存	35.80	33.10	-7.54%		万吨
到港量	12.38	13.41	8.32%		万吨

数据来源：Wind、钢联、CCF、通惠期货研发部

三、产业动态及解读

1. 宏观动态

路透讯，中国央行罕见地在周末发布3月金融数据，新增贷款和社融增量均明显超出预期，狭义货币供应量 M1 增速有所加快以及居民中长贷同比多增，均显示融资需求在缓慢修复中。不过当下关税战进展一波三折，经济面临的不确定性依旧较大，托底政策仍将伺“机”而动。央行公布一季度人民币贷款增加 9.78 万亿元；路透据此计算，3 月人民币贷款增加 3.64 万亿元，高于路透 3 万亿元的调查均值；当月末广义货币供应量(M2)同比增长 7%，路透调查均值为 7.1%。

路透讯，美国总统特朗普周日强调了其政府的最新信息，即把智能手机、电脑和其他电子产品排除在对中国的对等关税之外将是短暂的，并承诺将对半导体行业进行国家安全贸易调查。美国周五刚宣布对这些产品进口给予关税豁免。美国商务部长卢特尼克表示，来自中国的关键技术产品将在未来两个月内与半导体一起被另外征收新的关税。特朗普将在一两个月内对电子产品征收一项“特别重点型关税”，同时还将对半导体和药品征收行业关税。在卢特尼克发表讲话之前，中国商务部就美国豁免部分产品对等关税表示，这是美国修正单边对等关税错误做法的一小步，并敦促美国在纠错方面“迈出一大步”，彻底取消“对等关税”的错误做法。

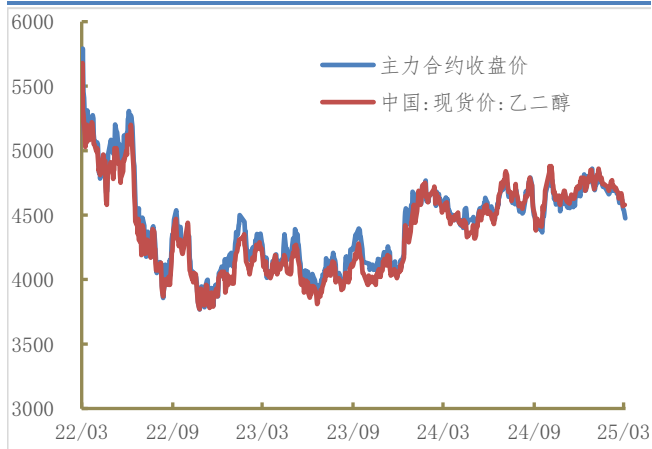
2. 内外盘市场

上午 MEG 外盘重心回落下行，近期船货报 498-499 美元/吨，递盘 495 美元/吨附近，商谈 495-498 美元/吨，场内商谈偏弱。

上午 MEG 内盘重心弱势下行，市场商谈一般。目前现货基差在 05 合约升水 67-73 元/吨附近，商谈 4320-4325 元/吨，上午几单 05 合约升水 67-72 元/吨附近成交。5 月下旬期货基差在 05 合约升水 77-80 元/吨附近，商谈 4330-4333 元/吨附近。

四、产业链数据图表

图 1：乙二醇期货主力与现货价格（单位：元/吨）



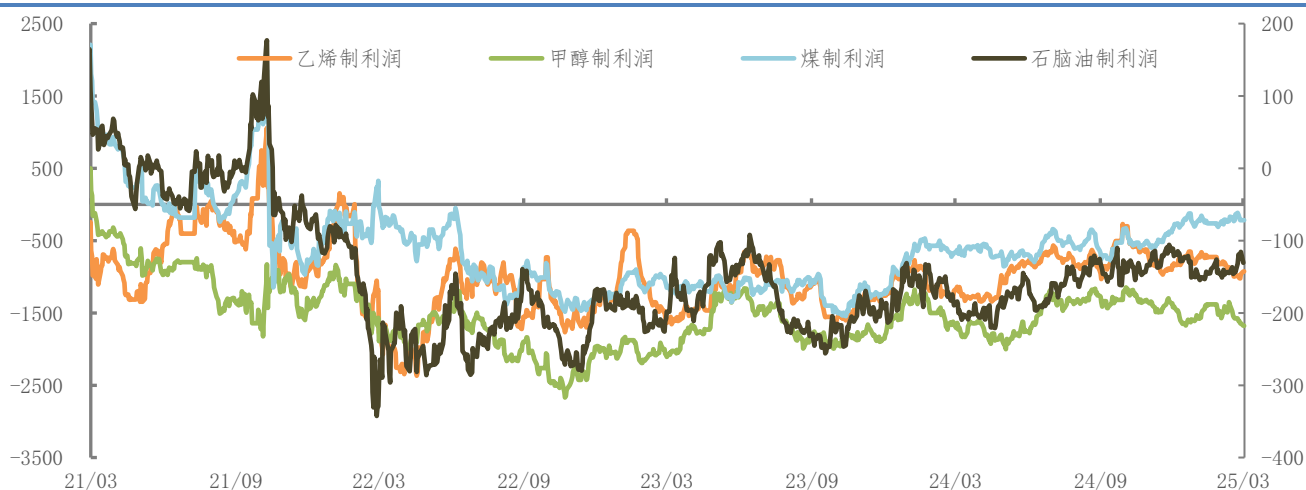
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 2：乙二醇国际现货价（单位：美元/吨、美分/磅）



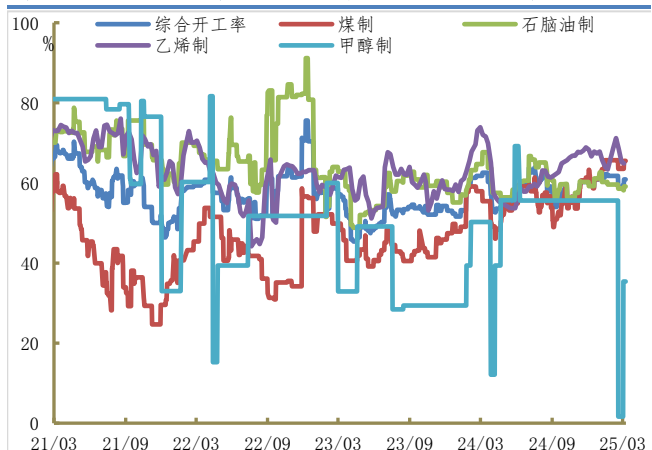
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 3：乙二醇主流工艺利润测算（单位：元/吨）



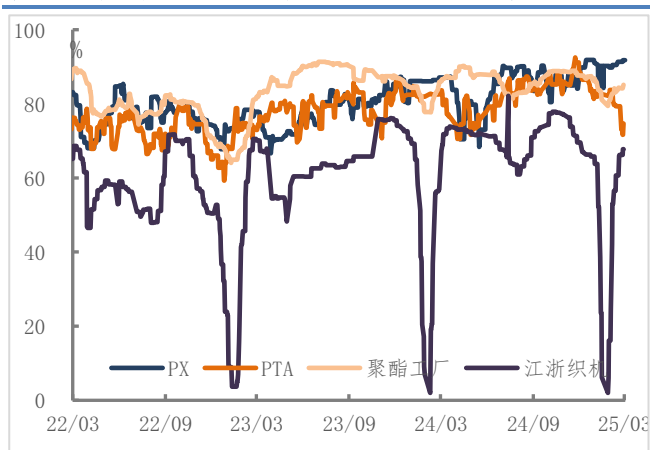
数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 4：国内乙二醇装置开工率（单位：%）



数据来源：CCF、通惠期货研发部

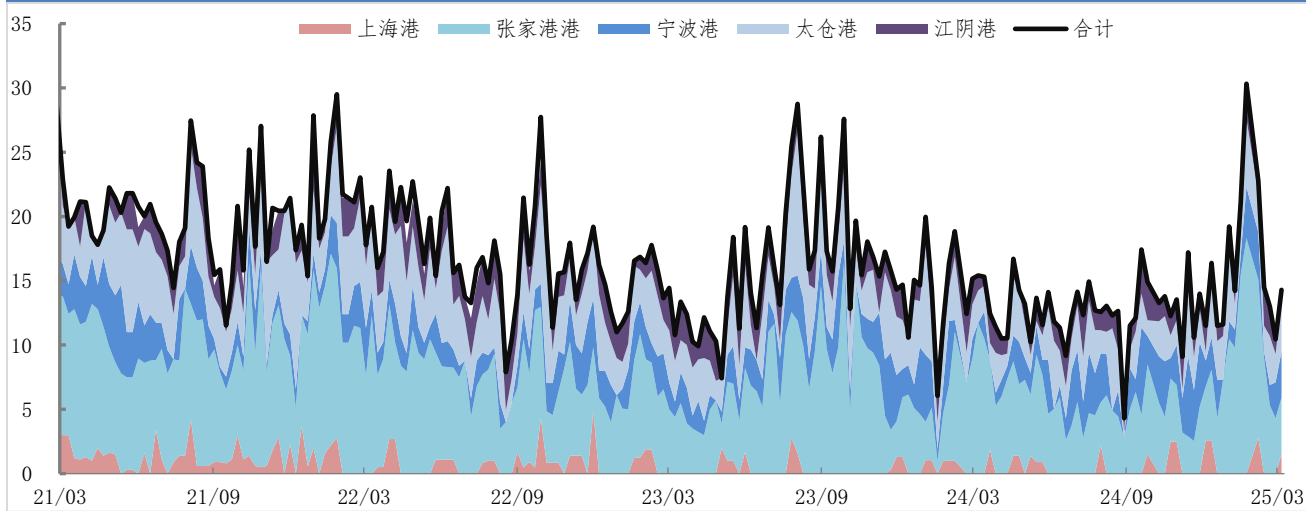
图 5：聚酯产业链开工率（单位：%）



数据来源：Wind、通惠期货研发部

图 6：乙二醇进口到港量

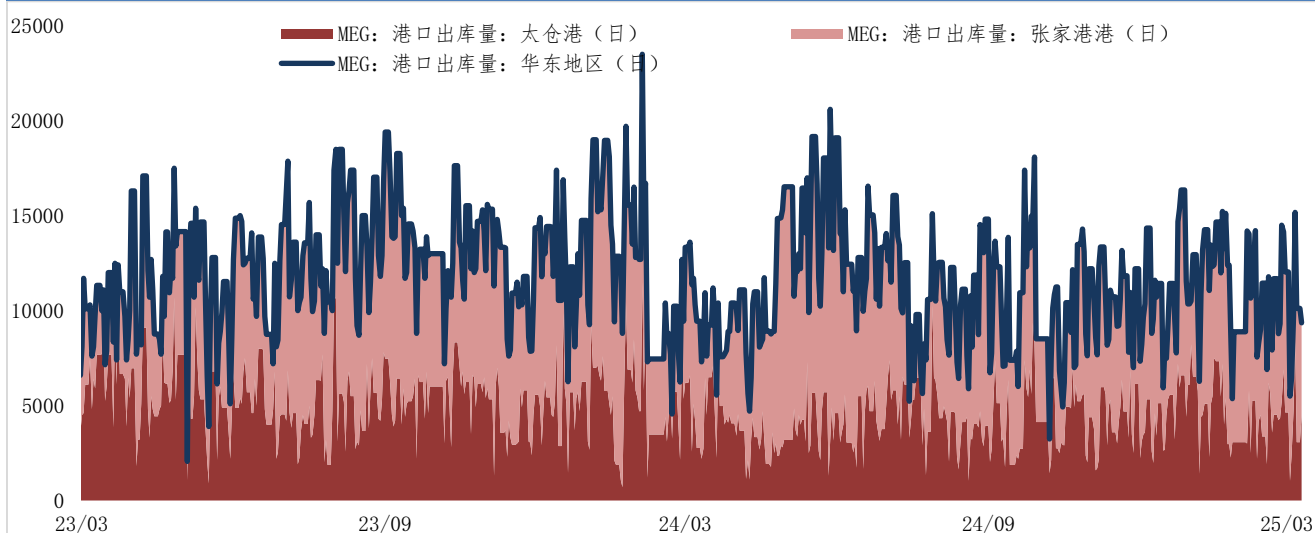
(单位：万吨)



数据来源：CCF、通惠期货研发部

图 7：乙二醇港口出库量

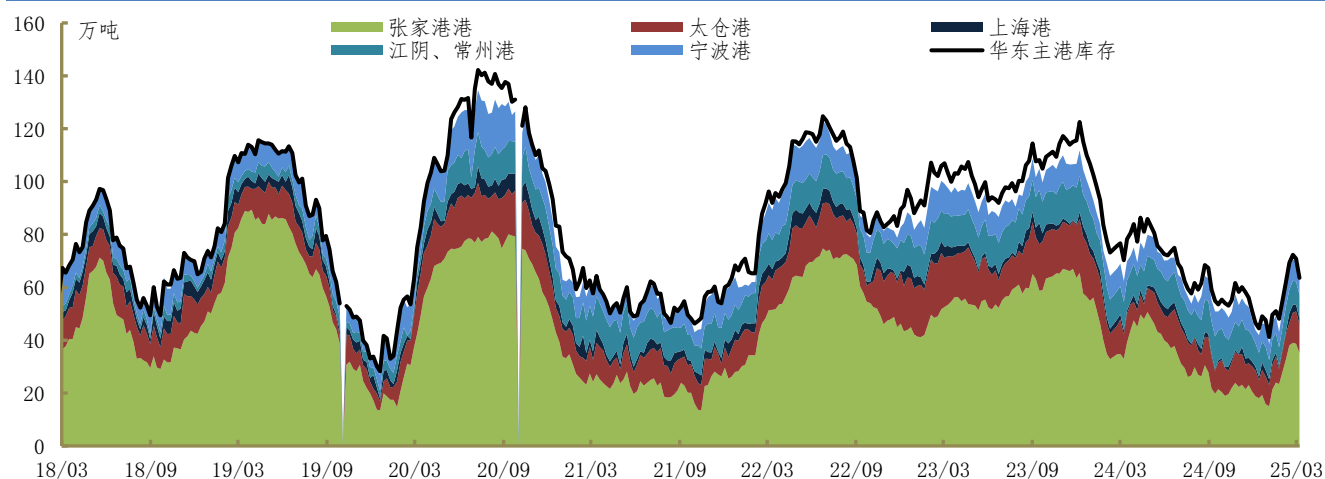
(单位：万吨)



数据来源：CCF、通惠期货研发部

图 8：乙二醇华东主港库存

(单位：万吨)



数据来源：CCF、通惠期货研发部

分析师承诺

本人(或研究团队)以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人(或研究团队)的研究观点。本人(或研究团队)不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司不确保本报告充分考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

咨询热线：021-68864685

地址：上海市浦东新区陆家嘴西路 99 号万向大厦 7 楼邮编：200120

电话：021-68864685 传真：021-68866985

